

# DIŞ EKONOMİK HABERLER

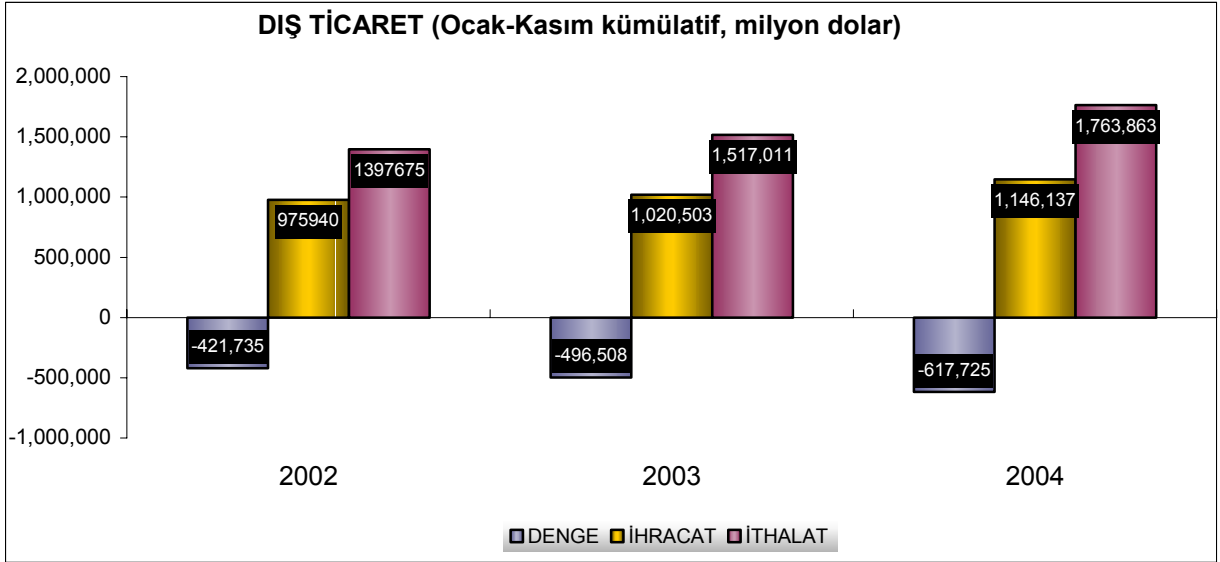
- √ ABD'nin Dış Ticaret Açığı Kasım Ayında da Rekor Kırdı
- √ Tek Oranlı Vergi Uygulaması Yaygınlaşıyor
- √ ABD'de Vergi Reformuna İlişkin İlk Somut Adım Atıldı.
- √ 2004 Yılında Metal Fiyatlarında Rekor Artış
- √ Yatırım Piyasasında Karamsarlık Sona Erecek mi?
- √ Asya'da Dolara Bağımlılık 2005 Gündemini Meşgul Edecek
- √ Hindistan ve Çin, Enerji İhtiyaçlarını Karşılama Yarışında
- √ DIĞER HABERLER
  - Amerikan Doları Euro Karşısında Değer Kazandı.
  - Merkez Bankalarının Dolar Endişesi
  - Şirket Yönetişiminde Vergi Sorunları
  - AB Dönem Başkanından Referandum Uyarısı
  - Küresel Ekonominin Patronları Yöneticilerini Arıyor
  - Citigroup Avrupa'da Ceza Alabilir
  - F.Times'ın Derecelendirme Kuruluşlarına İlişkin Haberine Yanıt

## ABD'nin Dış Ticaret Açığı Kasım Ayında da Rekor Kırdı

ABD'de Kasım ayında dış ticaret açığı beklentilerin üzerinde artarak 60.3 milyar dolara yükseldi. Yılın ilk onbir ayında 561.3 milyar dolara ulaşan dış ticaret açığı geçen yılın bütününde 496.5 milyar dolar olan açığın üzerine çıktı.

ABD Ticaret bakanlığının açıklamalarına göre Kasım ayında toplam mal ve hizmet ihracatı mal ihracatındaki azalış nedeniyle Ekim ayına göre 2.2 milyar dolar azalarak 95.6 milyar dolara geriledi. Mal ve hizmet ithalatı ise 2 milyar dolar artışla 155.8 milyar dolara ulaştı. Böylece dış ticaret açığı 4.3 milyar dolar artışla 60.3 milyar dolar oldu.

2004 yılının ilk on bir ayında mal ve hizmet ihracatının 1 043.1 milyar dolar, ithalatının 1 604.4 milyar dolar olması sonucunda 561.3 milyar dolara ulaşan dış ticaret açığı bir önceki yılın aynı dönemine göre 108.8 milyar dolar artış kaydetti.



Kaynak: U.S. Department of Commerce; Bureau of Economic Analysis

## Tek Oranlı Vergi Uygulaması Yaygınlaşıyor

**Estonya Latvia, Rusya, Sırbistan, Ukrayna ve Slovakya'dan sonra Romanya ve Gürcistan da tek vergi oranı uygulamasına geçti.**

1 Ocak itibariyle Romanya ve Gürcistan düz vergi oranı uygulayan ülkeler kervanına katıldı. Romanya'da geçtiğimiz yılın sona ermesinden kısa bir süre önce göreve gelen yeni Devlet Başkanı ve Başbakan, ülkenin vergi kanunlarının %95'ini rekor sayılabilecek kadar kısa bir sürede değiştirmeyi başardı. Ülkenin yüzde 18 ile yüzde 40 arasında değişen beş vergi dilimi ile yüzde 25 oranındaki kurumlar vergisi, yüzde 16 oranındaki tek gelir ve kurumlar vergisi ile değiştirildi.

Gürcistan'da da 1 Ocak tarihinde yürürlüğe giren düz (tek) vergi oranı uygulaması ile kişisel ve şirket gelirlerine yüzde 12 vergi konuldu. Gürcistan Devlet Başkanı Mikhail Saakashvili, böylece Rusya'da yüzde 13 ile Avrupa'nın en düşük oranının da altına inerek Avrupa'nın en düşük vergi oranını uygulama hedefini gerçekleştirmiş oldu.

Avrupa'da tek oran uygulamasının öncülüğünü Estonya yaparken Latvia, Rusya, Sırbistan, Ukrayna ve Slovakya'da bu ülkeyi takip etti. Çek Cumhuriyeti ve Polonya'da da muhalefet partileri iktidara gelmeleri halinde tek oran uygulamasına geçme sözü veriyorlar.

Dünya genelinde oldukça yoğun bir şekilde vergi rekabeti yaşanırken reform denilince akla tek oranlı vergi uygulanması ve vergi sisteminin basitleştirilmesi geliyor. Ekonomistlere göre bu bir tesadüf değil. Şöyle ki geniş tabanlı tek oranlı sistemin adaleti ve verimli olduğu uzun süreden beri ileri sürülmektedir. Ayrıca bu sistemde özel menfaat kazançları da sözkonusu değil. Vergi kanunlarının basitleştirilmesi ise oranların düşürülmesi ve vergi yükünün daha şeffaf hale getirilmesi anlamına geliyor. Vergi toplayanların belli bir özel menfaat grubuna yönelik ayrımcılık tanınması durumunda bu verginin yükünün diğer gruplara yönelmesi tercih edilir bir durum değildir. Bu bilinç, geçtiğimiz yüzyılda teoriden pratiğe kaydı. Şimdi bu uygulamanın eskiden komünist rejime tabi olan Merkezi ve Doğu Avrupa ülkelerinde ortaya çıkması çok normal. Çünkü bu ülkelerin bazılarında vergi sistemi yeni yeni oluşturulmaya başlandığından olabilecek en basit vergi sistemi tercih ediliyor. Bunun da ötesinde bu ülkeler, büyüme hızlarını yükseltmek için mümkün olduğunca fazla yatırımı çekmek durumundalar.

Düz oranlı vergilerin giderek yayılması, uzun yıllardır vergi sistemi sayesinde ayrıcalıklı kesimlere menfaat sağlayan ve karmaşık sistem sayesinde vergi danışmanlarına iş olanağı yaratan büyük ve zengin ülkelerin üzerinde baskı yaratmakta. ABD Başkanı George W. Bush, iktidardaki ikinci dönemi için vergilerin basitleştirilmesi konusunu gündemine koydu. Batı Avrupa'da da hem düşük işgücü maliyetleri hem de vergi avantajları nedeniyle yatırımları giderek doğuya kayması üzerine ülkeler tedirginlik hissetmeye başladılar.

Vergi reformu, vergi ödeyenler için hayatı kolaylaştırırken yatırım kararlarını da etkileyen bir unsur olarak görülüyor. Bu nedenle vergi sisteminin basitleştirilmesi eğiliminin kalkınma hamlesi içindeki küçük ülkelerden onların zengin ve büyük rakiplerine doğru yayılması ihtimali oldukça yüksek. Vergi ayrımcılığının ortadan kaldırılması, vergi danışmanları ve hukukçulardan oluşan büyük bir sektörü ortadan kaldıracaktır. Ancak vergiden kaynaklı tüm bu işlerin ortadan kaldırılması, ekonomik verimliliği artıracak ve vergi ödeyenler için daha adil bir ortam sağlayacaktır.

*The Wall Street Journal, 6 Ocak*

## **ABD'de Vergi Reformuna İlişkin İlk Somut Adım Atıldı.**

Bush yönetimi, Kasım ayında yeniden seçildikten sonra gündemlerinin en önemli konusu haline gelen vergi reformuna ilişkin öneriler hazırlanması için oluşturulan panelin başına iki eski senatörü atadı.

Partiler dışı panele, Cumhuriyetçi Senatör Connie Mack Başkanlık ederken Demokrat John Breaux, Başkan Yardımcılığı görevini üstlenecek. Connie Mack, yaptığı açıklamada, panelin gelecekteki vergi reformunun şekillenmesinde radikal alternatiflere yer vereceğini kaydederek tüketime dayalı vergilerin gündeme taşınabileceğini ileri sürdü.

Öte yandan Başkan Yardımcılığını yürütecek olan John Breaux ise komitenin, Başkanın hayır işlerine ilişkin indirimlerle konut ipoteklerine yönelik indirimlerin gözardı edilmemesi yönündeki önerilerine riayet edileceğini bildirdi.

Her ne kadar Başkan Bush, ikinci döneminin önceliklerinin Sosyal Güvenlik reformu ve vergi reformu olduğunu ısrarla belirtse de vergi reform planları henüz uygulama aşamasına gelmedi.

Halihazırdaki vergi sisteminin çok fazla karmaşık olduğuna ve vergi ödeyenler için fazlasıyla zaman aldığına inanılıyor. Ayrıca tasarruflar üzerindeki vergilerin de çok yüksek olduğu kaydediliyor.

Başkan Bush, vergilerde yapılacak reformların gelir kaybı yaratmamasını talep ediyor. Komite, ABD bütçe açığını daha da kötü duruma sokmadan yapılacak bir vergi reformuna politik destek sağlamak durumunda. Komitenin karşılaştığı en önemli problemlerden biri de alternatif minimum vergi uygulamasına ilişkin. Bu uygulama, varlıklı kişilerin indirimler ve korumalar sayesinde vergi ödemekten kaçınmalarını önlemek üzere düşünülmüştü. Ancak bu vergiye yönelik istisna, enflasyona bağlı değildi, bu da önümüzdeki on yılın sonunda birçok orta gelirli aileyi tehdit etmekte.

Gerek Mack gerekse Breaux'un vergi reformu konusunda açık fikirli olduğu kaydediliyor. Eski senatörlere, akademisyenler ve diğer uzmanlar da eşlik edecek. Panelin çalışma sonuçlarınının 31 Temmuz tarihine kadar Hazine Bakanlığına sunulması gerekiyor.

*Financial Times, 8-9 Ocak*

## **2004 Yılında Metal Fiyatlarında Rekor Artış**

**Geçtiğimiz yıl alüminyum yaklaşık yüzde 25, bakır yüzde 37, kurşun yüzde 40, çelik levha fiyatları ise yüzde 100' ün üstünde artış kaydetti. Petrolün varil fiyatı 55 dolara kadar yükseldikten sonra artış hızı yavaşladı ve yıllık fiyat artışı yüzde 33.6'da kaldı. Metal fiyatlarındaki bu yüksek artış bir taraftan dünya genelinde enflasyonu yukarı çekerken diğer taratan da bu metalleri girdi olarak kullanan üreticileri olumsuz etkiliyor.**

Dünya genelinde yüksek seyreden metal fiyatları, daha çok firmayı maden sektörüne yöneltiyor. Ancak yüksek fiyatlar bir yandan karları artırırken bir yandan da maliyetleri yükseltiyor. Firmaların maden sektörüne yönelmeleri, bu alanda ekipman üreten Caterpillar Inc. gibi firmaların mallarına olan talebi de yükselterek bu firmaların daha fazla fiyat ayarlaması yapmalarına olanak tanıyor. Dünya genelinde metal talebindeki bu artış eğiliminin en önemli unsuru olarak hızlı bir büyüme trendine giren Çin ve Hindistan'dan gelen talep gösteriliyor.

Ancak metal fiyatlarındaki artışın getirilerinden faydalanan Caterpillar gibi firmalar için birtakım dezavantajlar da mevcut. Şöyle ki bu firmalar da birçok hammadde için daha fazla fiyat ödemek durumunda kalıyorlar ve Caterpillar için yeterli hammadde bulmak ciddi bir sıkıntı yaratıyor.

Bu nedenle normalde yılda bir kereden fazla fiyat ayarlaması yapmayan Caterpillar temmuzda ortalama yüzde 3 oranında bir ekstra fiyat artışı yaparken bu ay için de yüzde 3 artış yapacağını ilan etti.

Geçtiğimiz yıl metal fiyatlarındaki artışlar dikkat çekecek derecede yüksek oldu. Alüminyum fiyatı yaklaşık yüzde 25 artarken bakır fiyatı yüzde 37'nin üstünde, kurşun fiyatı ise yüzde 40.6 artış kaydetti. Petrolün varil fiyatı 55 dolara kadar yükseldikten sonra artış hızı

yavaşladı ve yıllık fiyat artışı yüzde 33.6'da kaldı. Dünyanın en büyük inşaat ve madencilik ekipmanları üreticisi olan Caterpillar'ın en yüksek maliyeti, fiyat artışı yıllık yüzde 105.7 olan çelik levhadan kaynaklanıyor.

Yüksek metal ve enerji fiyatları, dünya genelinde enflasyonu yukarı çekiyor. ABD'de yılın ilk 11 ayı için konjonktürel olarak ayarlanan tüketici fiyatları artışı yüzde 3.7 oldu. Bu rakam 2003 yılının aynı dönemi için yüzde 1.9'du. Ancak Fed yetkilileri bu artışların uzun vadede daha yüksek enflasyona yol açacağına inanmıyorlar. Yine de Fed metal fiyatlarının daha yüksek enflasyon beklentisine yol açmasını engellemek için faiz oranlarını yükseltiyor.

*The Wall Street Journal, 4 Ocak*

## Yatırım Piyasasında Karamsarlık Sona Erecek mi?

1970'lerden beri görülen en güçlü küresel büyüme performansı ve şirket karlarındaki artışlara rağmen uluslararası borsalar için 2004 yılı çok parlak geçmedi. Bu yıl büyüme oranları ve karlar beklendiği gibi normal düzeylerine gerilerse bunun uluslararası borsalarda yaratacağı sonuçların ne olacağı merak ediliyor.

Piyasa uzmanları, hisse senetlerinin ılımlı fakat güçlü bir artış seyredeceğini, ortalama kazançların yüzde 10 civarında olup Avrupa'da bunun biraz daha üzerine çıkabileceğini tahmin ediyorlar. Ancak birçok analistin tahmin ettiği gibi dolardaki düşüş devam ederse döviz kurlarının dönüşümü ile birlikte paralarının bir kısmını yabancı hisselerle yatıran Amerikalı yatırımcıların kazançları biraz daha artacaktır.

Küresel piyasalarda birçok borsa 2004 yılını başladıkları düzeyin sadece biraz üzerinde kapattı. Japonya'da ülke genelindeki olumlu görünüme rağmen Nikkei endeksi sadece yüzde 7.61 artış kaydetti. Ancak Morgan Stanley Uluslararası endeksinin Japonya'daki artışı yüzde 10.9 oldu. Yen bazlı kazançlarını dolara çeviren Amerikalı ve diğer yatırımcıların kazançlarındaki artış oranı ise yüzde 16 oldu.

Avrupa'da ekonomik büyüme oranı beklentilerin altında seyrettiği halde hisse senetlerinin getirileri biraz daha fazla oldu. Çin ve Rusya'da güçlü ekonomik büyümeye rağmen hisse senetlerinin getirisi çok değişmedi.

Borsalar açısından en iyi performansı, Meksika ve Peru gibi Latin Amerika ülkeleri başta olmak üzere metal fiyatlarındaki artıştan olumlu etkilenen yükselen piyasalar ile İzlanda, Belçika, Norveç, Avusturya, Macaristan ve Romanya gibi ikincil Avrupa piyasaları sergiledi.

## 2004 Yılında Uluslararası Borsalar

Borsa	2004 Kapanış puanı	%Artış(\$)
<b>ABD</b>		
Dow Jones Sanayi	10.793.01	3.15
S&P 500	1.211.92	8.99
Nasdaq 100	1.621.12	10.44
Nasdaq Bileşik	2.175.44	8.59
<b>Amerika Kıtası</b>		
Kanada S&P	9.246.65	21.37
MeksikaBolsa	12.917.88	47.95
<b>Avrupa</b>		
İngiltere FTSE	4.814.30	15.51
Fransa CAC 40	3.821.16	15.57
Almanya DAX	4.256.08	15.51
<b>Asya</b>		
Japonya Nikkei	11.488.76	7.61

*Kaynak: Bloomberg, The Associated Press, Merrill Lynch*

Doların değerindeki dūřuř nedeniyle Amerikalı yatırımcılardan yabancı hisse senetlerine yatırım yapanlar iç piyasada kalanlardan daha iyi kazanç elde etti.

Morgan Stanley, Avrupa borsaları için bu yıl yūzde 8 artış öngörüyor. Japonya için ise artış rakamının çift haneli olacağı tahmin ediliyor. Lehman Brothers ise bunun aksine Japonya'da daha ılımlı bir artış beklerken Avrupa'daki kazançların göreceli olarak daha yūksek olacağını tahmin ediyor. Genel inaniş, doların bu yıl da devam etmesi beklenen değer kaybının da etkisiyle Avrupalı yatırımcıların ve euroya yatırım yapan Amerikalıların kazançlarının yūksek olacağı yönünde.

Dolar, beklendiği gibi değer kaybetmeye devam ederse ABD'nin yūksek cari açığının da etkisiyle enflasyonu yukarıya çekecek, Fed'in 2004 yılında yaptığından daha yūksek bir faiz oranı artışına gitmesine neden olacaktır. Zayıf dolar, küresel piyasalarda dolara endeksli olan petrolün de fiyatını yūkseltecektir.

Her ne kadar petrol fiyatları Aralık ayında bir miktar gerilediyse de bu yıl yūksek seyretmesi beklenen petrol fiyatları ile birlikte ABD'deki sıkı para politikasının ABD ithalat talebini kısmak suretiyle küresel ekonomik büyümeyi yavaşlatması bekleniyor. Ekonomistler, küresel büyüme oranının geçen yılki yūzde 5'e yakın deęerinden gerilere dūřerek bu yıl yūzde 3.5-4 olmasını bekliyorlar.

Yine de yatırımcıların bu yıla ilişkin beklentilerinin olumlu olduğu kaydediliyor. Merrill Lynch'in küresel fon yöneticilerine yönelik araştırması, yatırımcıların yūzde 77'sinin bu yıl hisse senetlerinin tahvilden veya nakitten daha fazla getiri sağlayacağına inanıyor.

Analistler, şirket kazançlarının yūksek seyretmesinin hisse senedi fiyatlarını olumlu etkileyeceği inancındalar. Geçtięimiz yıl ABD, Avrupa ve Japonya'da şirketler, uzun yıllardır maliyetlerde kesintiye gitmenin avantajlarından faydalandılar. Her ne kadar euro'nun dolar karşısındaki değer artışı nedeniyle euro alanı ihracatı olumsuz etkilense de analistler Avrupa borsalarından umutlular. Avrupa'da şirket karlarının, güçlü euro'ya rağmen yūksek olması bekleniyor. Buna neden olarak birçok faktör gösteriliyor. Avrupalı firmalar, Amerika'da olduğu gibi sermaye harcamaları konusunda tutumlu davranırlarken yeni AB yesi olan doęu Avrupa lkelerindeki ucuz emek tehdidi, büyük firmaların çalışanlarının daha fazla fedakarlık yapmasını sağladı. Euro alanı genelinde işgücü maliyetleri, bir önceki yıla göre sadece yūzde 2 artış kaydetti -ki bu, 1998 yılından beri görülen en dūřk artış oranıdır-.

Ancak analistler, euro alanı ekonomisine iliřkin iyimserlięin abartılmaması gerektięine inanıyorlar. ABN AMBRO analistleri, 2004 yılında yūzde 1.8 büyüyen euro alanı ekonomisinin bu yıl sadece yūzde 1.5 büyüyeceęini tahmin ediyorlar. Hatta tüketicici harcamalarındaki yavaşlama devam ederse euro alanı büyümesi bu rakamın da altına dūřebilir.

Birçok analist 2004 yılında güçlü bir büyüme yaşayan Japon ekonomisinin de bu yıl yavaşlayacağı inancında. Morgan Stanley, geçen yılki yūzde 4'lk artışın ardından Japon ekonomisinin bu yıl yūzde 0.5 büyüyeceğini tahmin ediyor. Bu da birçok stratejistin Japon hisse senedi fiyatlarına ilişkin beklentileri konusunda ihtiyatlı davranmasına yol açıyor. Yine de bazı analistler sabırlı yatırımcılar için Japon hisse senetlerinin kazanç getireceğine inanıyorlar.

Asya'da bir diğerk önemli piyasa da Çin. Ülkenin hızlı büyümesinde görülecek ılımlı bir yavaşlama ve para birimini dolara bağlayan çıpanın bir miktar gevşetilmesi geçen yıl zayıf kalan hisse senedi fiyatları üzerinde baskı yaratacaktır. Ancak özellikle teknoloji hisseleri ağırlıkta olan Güney Kore ve Tayvan gibi diğerk Asya ülkelerinin daha iyi bir performans sergilemesi bekleniyor.

*International Herald Tribune, 3 Ocak*

## **Asya'da Dolara Bağımlılık 2005 Gündemini Meşgul Edecek**

Doların değerindeki düşüşler, geçtiğimiz yılın gündemini oluşturmuştu. Doların değer kaybı, birçok alanda etkisini göstermişti. Altın ve petrol fiyatlarında zaten yüksek olan artışlar, doların değer kaybı ile daha da yüksek hesaplanmıştı. Ancak 2004 yılı için döviz piyasalarındaki en önemli gelişme, doların değerinin Çin ve diğerk Asya paraları karşısında değişmemesi oldu. Bu yıl için de döviz piyasalarını en fazla meşgul eden konu bu ülkelerin dolarla bağlantısının sürüp sürmeyeceği, eğer sürmezse piyasaların ve ekonomilerin buna nasıl bir tepki vereceği olacak.

Doların zayıflaması, ABD ticaret açığının sürekli kötüye gitmesi üzerine yabancı yatırımcıların ABD'ye yatırım yapmaktan kaçmasından kaynaklandı. Bu arada ABD tahvilleri almaya devam eden yabancılar, faiz oranlarının düşük kalmasını ve hisse senedi fiyatlarının yükselmesini sağladı.

2002 yılının Ekim ayında güçlü bir iyileşme yaşamaya başlayan ABD hisse senetleri piyasasında bu iyileşme ivmesi 2004 ilkbaharında yavaşladı. Ancak yılın ilerleyen aylarında tekrar toparlanarak ortalama kazançların 2000 sonrasının yüksek düzeylerine çıkmasını sağladı. Yılın sonu itibariyle 2004 için Standart&Poor's 500 endeksi yüzde 8.99 artarken Nasdaq bileşik endeksi yüzde 8.59 artış kaydetti. Daha zayıf kalan Dow Jones sanayi endeksi ise sadece yüzde 3.15 arttı.

Herhangi bir dolar krizi yaşanmadığı taktirde Amerikan ekonomisinin 2005 yılında büyümeye devam etmesi ve hisse senedi fiyatlarının artması bekleniyor. Piyasaların her zaman için 5 ile biten yıllarda yükseldiğine inanan numerolojistler, "beş kuralı" gereği bu yıl hisse senedi piyasalarında fiyatların artacağını kaydediyorlar. Dow Jones sanayi endeksinin kayıtları numerolojistlerin tahminlerini doğruluyor. Dow Jones sanayi endeksi başladığından beri sonu beş ile biten her yıl yüzde 20'den fazla değer kazandı. Bunun tek istisnası 1965 yılı idi. Bu yılda bile artış oranı yüzde 10.9 ile azımsanmayacak bir orandı.

Birçok analist doların değer kaybının 2005 yılında da süreceğini tahmin ediyor. ABD hükümetinin bütçe veya ticaret açıklarını kontrol altına alacağı izlenimi vermezken yabancıların Amerikan varlıklarına olan talebinin de bir sınırı var. Yine de bir yıl öncesinde faiz oranlarına ilişkin benzer piyasa yorumlarının yanlış çıkmış olması dolara yönelik beklentilerin de yanıltıcı olabileceğini düşündürüyor.

2004 yılı için faiz oranlarında artış olacağı yönünde bir beklenti hakimdi. Fed'in çok düşük seviyelerde seyreden kısa vadeli faiz oranlarını yükselteceğine ilişkin işaretleri nedeniyle 2003 sonlarında yükselmeye başlayan tahvil getirilerinin ABD ve Avrupa'da artış eğiliminin sürmesine garanti gözüyle bakıldı. Bunun sonucunda da konut piyasasındaki fiyat artışlarında ve tüketici harcamalarında yavaşlama olacağı tahmin edildi.

Ancak beklentiler gerçekleşmedi. Kısa vadeli faiz oranları yükselirken uzun vadeli faiz oranlarında önemli bir değişiklik olmadı. 2005 yılında uzun vadeli faiz oranlarında bir artış beklense de bu tahmin 2004 yılında yapılan ve yanlış çıkan tahmin kadar yüksek değil. ABD’de harcama eğilimleri ve konut piyasasında hareketlilik devam ediyor.

Daha uzun vadeye bakıldığında ABD’nin GSYİH’nın yüzde 5’ini aşan cari açığı sürdürüp sürdüremeyeceğini tahmin etmek kolay değil. Yabancılar, doları diğer dövizlerle değiştirmeye çalışmadıkça bu süreç devam edecektir.

Yabancı yatırımcıların Amerikan hisselerine yönelik talebi, birkaç yıl öncesine oranla gerilemiş olmakla birlikte elinde Amerikan varlıkları bulunduran yabancılar, doların daha fazla değer kaybedip ekonomilerini olumsuz etkilememesi için dolar satın almaya devam ediyorlar.

Çin ve Japonya başta olmak üzere Asya Merkez Bankaları, ABD Hazine kağıtlarının sürekli alıcısı konumundalar. Bu alımlar, faiz oranlarını düşük tutarken Amerikalı tüketicileri daha fazla tüketmeye teşvik ediyor.

ABD ticaret açıklarının sonsuza kadar devam edemeyeceği aşikar, ancak bu açıkların ne zaman küçüleceğini ve Asya paralarının ne zaman değer kazanabileceğini tahmin etmek oldukça güç. Asya para birimlerinin değeri arttığında ABD’de ithal mallarının maliyeti artarak enflasyona yol açacaktır. Ancak bunun borsada ne gibi bir etki yaratacağı net değil. Zayıf dolar, Amerikan hisselerini dışarıda daha ucuz kılarak alımları artırabilir. Ancak aynı şekilde doların zayıf kalacağı endişesi yabancı yatırımcıları ABD hisselerinden uzak da tutabilir.

*International Herald Tribune, 3 Ocak*

## **Hindistan ve Çin, Enerji İhtiyaçlarını Karşılama Yarışında**

Gerek Hindistan, gerekse Çin, hızlı büyüyen, kalabalık ekonomilerinin ihtiyaçlarını giderebilmek için sürekli artan miktarlarda petrol ve doğal gaz ithal etmek durumunda kalıyorlar.

Hindistan, İran ve Rusya ile milyarlarca doları bulacak iki enerji anlaşması imzalayacak. Hindistan’ın bu girişimi, Çin ile Hindistan arasında hızlı ekonomik büyümelerini sürdürebilmek için petrol ve gaz rezervlerini garantiye alma konusundaki rekabetin bir parçası olarak görülüyor.

Hindistan’ın İran ile imzaladığı ve 40 milyar dolarlık ön anlaşma, bu ülkenin İran’dan sıvılaştırılmış doğal gaz ithal etmesini ve İran’da iki petrol sahası ve bir doğal gaz sahası oluşturmasını öngörüyor. Hindistan Petrol Bakanı Mani Shankar Aiyar, tüm detaylar üzerinde anlaşma sağlandığı açıklamasını yaptı.

Ayrıca Hindistan Petrol ve Doğal Gaz A.Ş (ONGC) de Rusya petrol şirketi Yukos ile bir yatırım anlaşması üzerinde çalıştıklarını açıkladı. Hindistan Petrol Bakanlığı yetkilileri ONGC’nin Yukos’un ana üretici firması Yuganskneftgas’ın 2 milyar dolarlık hissesine ait talip olacağını ileri sürdüler.

İran'la yapılan anlaşmaya göre Hindistan 2009 yılından başlamak üzere 25 yıl boyunca İran'dan 7.5 milyon ton likit doğal gaz ithal edecek. Ayrıca Hindistan günlük 90.000 varil ham petrol karşılığında İran petrol sahalarını geliştirecek.

Hindistan'ın hızlı büyüyen ekonomisi, enerji ihtiyacına neden oluyor. 2005-2007 döneminde petrol talebinin yıllık yüzde 3.6 oranında artması bekleniyor. Hindistan, ihtiyaç duyduğu ham petrolün yaklaşık yüzde 70'ini ithal ediyor.

Öte yandan Çin'in devlete ait petrol şirketi CNOOC'nin ABD'nin Unocal şirketinin hisselerini almaya yönelik 13 milyar dolarlık anlaşma imzalamayı düşündüğü kaydediliyor. Ayrıca Çin ve Kanada'nın da bir petrol anlaşması yapması bekleniyor.

Tarihçi Daniel Yergin, önümüzdeki 10 yıl içinde Çin ve Hindistan'ın küresel petrol sanayiinin önemli unsurları olacağını tahmin ediyor.

*Financial Times, 8-9 Ocak-The Wall Street Journal, 10 Ocak*

## **DİĞER HABERLER**

### **Amerikan Doları Euro Karşısında Değer Kazandı**

ABD Hazine Bakanı John Snow'un Amerikan yönetiminin mali açık sorununa çözüm aradığını ve güçlü doları desteklediğini açıklaması ile toparlanan dolar, euro'nun yaratıldığı 1999 yılından itibaren en güçlü haftasını yaşadı.

Her ne kadar Snow'un açıklamaları daha önce yaptıklarından farklı olmasa da piyasalarda daha önce yaratmadığı etkiyi yarattı. Uzmanlar, Snow'un aynı açıklamaları dolar düşüş eğilimindeyken yapmasının piyasaları etkilemezken ekonomik verilerin olumlu olduğu bir dönemde yapmasının piyasalar üzerinde olumlu bir etki yarattığını kaydediyorlar.

Amerikan Çalışma Bakanlığı geçtiğimiz ay 157.000 yeni iş imkanı yaratıldığını kaydetti. Ekonomistler istihdam rakamlarının işgücü piyasasında ılımlı bir iyileşmenin işareti olduğunu ileri sürüyorlar.

*Financial Times, 8-9 Ocak*

### **Merkez Bankaları Doların Seyrinden Endişeli**

Dünya genelinde Merkez ve ticaret bankaları ile mali düzenleyici kuruluşların yöneticileri doların değer kaybına yol açan Amerikan bütçe ve cari açıklarına ilişkin endişeleri ve küresel ekonomik büyümeyi rayına sokacak çareleri tartışmak üzere İsviçre'nin Basel kentinde toplandılar.

Kısa bir süre önce Uluslararası Para Fonu (IMF) Başkanı Rodrigo Rato'nun, ABD bütçe açığının artık aşırı boyutlara ulaştığı uyarısında bulunması bankacıların bu konudaki endişelerini artırarak ortak çözüm arayışına yönelmelerine neden oldu.

Uluslararası Takas Bankası merkezinde düzenlenen iki günlük toplantıda ülkeler arası mali bağlantıların yoğunlaşması ile birlikte bankalar ve düzenleme kurumları arasında ortaya çıkan işbirliği ihtiyacı üzerinde durulacak.

*International Herald Tribune, 10 Ocak*

## **Şirket Yönetişiminde Vergi Sorunları**

Son yıllarda iş dünyasının problemlerini çözüme kavuşturmaya çabalayan hükümetler, bu amaçla düzenlemeler ve kurallar hazırlarken şirket yönetişimi ve vergileme arasındaki ilişkiyi gözden kaçırdılar.

Enron ve diğer şirket skandallarının en önemli unsurunun vergi yolsuzluğu olduğu hesaba katılırsa yeni yılla birlikte hükümetlerin yeni ulusal yasa düzenlemeleri ve temel OECD yönetim prensipleri arasına bir vergi boyutu eklemeleri uygun olacaktır.

Doğal olarak ödenen vergilerin en aza indirilmesi şirketler ve hissedarları açısından lehte bir durum olmakla birlikte aynı zamanda bir şirketin itibarını ve mali konumunu riske atacak bir vergi yaklaşımından kaçınmak da büyük önem arz ediyor.

Vergi ve yönetim uzmanları, hisse sahiplerinin ve yönetim kurullarının vergi stratejisine sınırlı müdahalesinden endişe duyuyorlar. Kimi şirketler, vergi direktörlerinin hazırladığı stratejinin yönetim kurulu tarafından resmi olarak onaylanmasını talep ederken diğer bazı şirketler de vergi beyannamelerinin yönetim kurulu başkanı tarafından imzalanması gerektiğine inanıyor. *Financial Times*, 4 Ocak

## **AB Dönem Başkanından Referandum Uyarısı**

Avrupa Birliği'nin yeni dönem başkanı Lüksemburg'un Başbakanı Jean Claude Juncker, birliğin yeni anayasa taslağının onaylanacağı önümüzdeki 18 aylık sürecin Birlik açısından büyük sıkıntılar yaratacağı uyarısında bulundu.

Juncker, kimi ülkelerde anayasanın onaylanmasının referanduma bağlanmasının ciddi riskleri olduğunu kaydetti. Anayasayı onaylayacak ilk ülke Litvanya oldu. Litvanya, Kasım ayında anayasayı parlamentonun sunarak onayladı. İspanyanın ise önümüzdeki ay anlaşmayı referandumla onaylaması bekleniyor.

Ancak İngiltere, Fransa, Hollanda, Çek Cumhuriyeti, Danimarka ve Polonya'da yapılacak referandumlar endişe ile bekleniyor. İngiltere'de bu yılın bahar aylarında, Almanya'da ise 2006 sonbaharında ulusal seçimler yapılacak olması, bu ülkelerde iç politika nedenleriyle AB'ye ilişkin kararların ertelenmesi endişesine neden oluyor.

Lüksemburg'un Başkanlık döneminin en önemli konuları istikrar ve büyüme paktının reformu ve yedi yıllık süreyi kapsayacak olan yeni AB bütçesi. Jean Claude Juncker, paktın ülkelere olumlu ekonomik şartlarda bütçe fazlası vermeleri yönünde baskı kurması, ekonomik durgunluk dönemlerinde de esneklik tanınması gerektiğini savunuyor. Ancak Avusturya ve Hollanda gibi ülkeler, paktın kurallarının bu şekilde esnetilmesine karşı çıkıyorlar.

Juncker'in önündeki bir diğer sorun da 2007-2013 dönemini kapsayacak bütçe üzerinde anlaşma sağlanması olacak.

*Financial Times*, 11 Ocak

## **Küresel Ekonominin Patronları Yöneticilerini Arıyor**

Dünya ekonomisinin en önemli üç politika üreticisi konumundaki Dünya Bankası, Dünya Ticaret Örgütü ve OECD'nin yöneticilerinin görev süresi önümüzdeki aylarda son bulacak. Şimdi her üç kurumun başına gelecek isimler merak ediliyor.

ABD'li James Wolfenson, önümüzdeki Mayıs ayının sonunda Dünya Bankası Başkanlığı görevinden ayrılacak. Dünya Ticaret Örgütü'nün Tayland'lı Genel Başkanı Supachai Panitpakdi 2005 yılı Ağustos sonunda görevinden ayrılırken OECD Genel Sekreteri Kanadalı Donald Johnston'un da görev süresi 2006 yılının Haziran ayında sona erecek.

Dünya ekonomisinin yöneticileri konumundaki her üç kurumun başına gelecek kişinin atanmasının uzun süre gündemi meşgul etmesi bekleniyor.

ABD, Dünya Bankası'nın en büyük hissedarı olduğundan geleneksel olarak bu kurumun başkanını seçerken IMF Başkanını seçmek de yine geleneksel olarak Avrupa'nın tekelinde.

Ancak son beş yıldır ABD'nin, Avrupa'nın IMF Başkan adayı Alman Maliye Bakan Yardımcısı Caio Koch-Weser'in atanmasını engelliyor olmasına misilleme olarak Avrupalıların Dünya Bankası Başkanı atamasını veto etmesi bekleniyor.

Ayrıca gelişmekte olan ülkeler de Washington merkezli iki kurum olan IMF ve Dünya Bankasının kendi vatandaşları üzerindeki etkisinin zengin ülke vatandaşları üzerindeki etkisinden fazla olduğundan şikayet ediyorlar.

Bu nedenle ABD Hazine Bakanı John Snow, Dünya Bankası Başkanı'nın atanması konusunda diğer ülke Maliye Bakanları'nın fikrini alacağını kaydetti.

DTÖ'nün resmi bir Başkanlık seçim prosedürü var. Buna göre üyeler kendi adaylarını belirliyor ve bu adaylar arasından seçim yapılıyor.

*Financial Times, 11 Ocak*

## **Citigroup Avrupa'daki İhtilafı Tahvil Satışlarının Ardından Ceza Alma Riski ile Karşı Karşıya**

Citigroup yöneticisi Stanley Fischer, Ağustos ayındaki ihtilafı tahvil satışı nedeniyle Avrupalı hükümetlerle olan ilişkilerinin zarar gördüğünü açıkladı.

Aynı zamanda eski IMF yöneticisi olan Fischer, banka ile yeni iş ilişkisine girmeden önce düzenleme kurullarının araştırma sonuçlarını beklediklerini kaydetti. Araştırmanın bu ay sonuçlanması bekleniyor.

Dünyanın en büyük finans şirketi olan Citigroup, Euro bölgesi ülkelerinin çıkarttığı tahvillerde manipülasyon yaptığı iddiasıyla incelemeye alınmıştı. Daha önce de Japonya'da yolsuzluk yaptığının tespit edilmesi üzerine ciddi yaptırımlara maruz kalmış ve bireysel bankacılık hizmetleri durdurulmuştu.

*Financial Times, 7 Ocak*

## **F.Times'in Derecelendirme Kuruluşlarına İlişkin Haberine Yanıt**

28 Aralık 2004 tarihli Financial Times gazetesinde yer alan "Kredi Derecelendirme Kuruluşlarının Zaferi" başlıklı haberin ardından Uluslararası Borsa Düzenleyicileri

Organizasyonu (IOSCO) Genel Sekreteri Philippe Richard, gazetenin 8-9 Ocak tarihli sayısına yazdığı yazıda 28 Aralık tarihli haberin kredi derecelendirme kuruluşlarının düzenleme kurallarına tabi olmayacağı yönünde yanlış bir intiba yarattığını ifade etti.

Richard, IOSCO'nun kısa bir zaman önce yürürlüğe koyduğu düzenlemelerin derecelendirme kuruluşlarının görevini yerine getirmesinde şeffaflığı artıracak olumlu ve büyük bir gelişme olduğunu kaydetti.

*Phillippe Richard, Financial Times, 8-9 Ocak*